



Algunas propuestas relativas a la convocatoria de la Junta General de las Sociedades Cotizadas a la luz del Informe del Ministerio de Justicia sobre el Anteproyecto de Ley de transposición de la Directiva 2007/36/CE

Javier Martínez Rosado

Profesor Contratado Doctor de Derecho Mercantil (Universidad Complutense de Madrid)

Comunicación presentada a la Jornada Internacional “Reflexiones sobre la Junta General de las sociedades de capital”, organizada en el marco del proyecto de investigación SEJ 2007-63752/JURI “Estudio de la función de la Junta General en las sociedades de capital: problemas y propuestas de solución”, cuyo investigador principal es el Prof. RODRÍGUEZ ARTIGAS.

**ALGUNAS PROPUESTAS RELATIVAS A LA CONVOCATORIA DE LA
JUNTA GENERAL DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS A LA LUZ DEL
INFORME DEL MINISTERIO DE JUSTICIA SOBRE EL ANTEPROYECTO DE
LEY DE TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA 2007/36/CE¹**

Javier Martínez Rosado
Doctor en Derecho
Profesor de Derecho Mercantil UCM

SUMARIO: 1. INTRODUCCIÓN. 2. EL PAPEL DE LA JUNTA GENERAL EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS. 3. ALGUNAS PROPUESTAS RELATIVAS A LA CONVOCATORIA. 3.1. La publicidad. 3.2. El plazo. 3.3. La información que debe contener. ANEXO: INFORME DEL MINISTERIO DE JUSTICIA SOBRE EL ANTEPROYECTO DE LEY DE TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA 2007/36/CE.

1. INTRODUCCIÓN.

Hace dos años presenté una comunicación al IV Seminario de Derecho Mercantil Harvard-Complutense (que llevó por título «Los derechos de los accionistas en la sociedad anónima cotizada») sobre lo que en aquellos momentos no era sino una Propuesta de Directiva sobre voto transfronterizo (en adelante, la Propuesta)². Dicha Propuesta, que poco después de presentar la comunicación se convirtió en la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas³, tenía como objeto facilitar el ejercicio del derecho de voto a los accionistas residentes en un Estado miembro distinto a aquél en el que la sociedad (cotizada) tuviera su sede social ó, de manera más coloquial, facilitar el voto transfronterizo. Para ello, y tras dejar sentado el principio de igualdad de trato⁴,

¹ Comunicación presentada a la Jornada Internacional “Reflexiones sobre la Junta General de las sociedades de capital”, organizada en el marco del proyecto de investigación SEJ 2007-63752/JURI “Estudio de la función de la Junta General en las sociedades de capital: problemas y propuestas de solución”, cuyo investigador principal es el Prof. RODRÍGUEZ ARTIGAS, celebrada en el Ilustre Colegio Notarial de Madrid el 20 de abril de 2009.

² La Comunicación llevó por título «La propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo (presentada por la Comisión el 5 de enero de 2006) sobre el ejercicio de los derechos de voto por parte de los accionistas de sociedades que tengan su sede social en un estado miembro y cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado, por la que se modifica la Directiva 2004/109/CE» (el texto de la comunicación puede visualizarse en http://eprints.ucm.es/view/people/Mart=EDnez_Rosado,_Javier.html).

³ DOUE de 14 de julio de 2007, L 184/7.

⁴ Art. 4 de la Directiva. Este principio de igualdad de trato se encontraba implícito en nuestra legislación, como reconoce el Preámbulo, IV, de la reciente Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (BOE de 4 de abril), y ha recibido expresa consagración legal en el nuevo art. 50 bis LSA, a cuyo tenor «la sociedad deberá dar

tanto su articulado como el texto definitivo de la Directiva contenían toda una serie de medidas concretas relativas, entre otras cosas, a facilitar el conocimiento por parte de los socios de la convocatoria de la Junta General, a la prohibición del bloqueo de las acciones con anterioridad a la celebración de la misma o a la obligatoriedad de publicar el resultado de la votación.

Sin embargo, al final de dicha comunicación nos cuestionábamos la idoneidad de las medidas previstas en la Propuesta para cumplir su finalidad, manifestándonos en un tono algo pesimista. Pues bien, sin negar los buenos deseos de los redactores de la Directiva y de la eficacia que pueden tener algunas de las medidas previstas en la misma, lo cierto es que este mismo pesimismo es el que refleja la presente Comunicación tras la lectura del escueto Informe redactado por el Ministerio de Justicia y difundido por el Gobierno sobre el Anteproyecto de Ley de transposición de dicha Directiva⁵, lo que no debe extrañar por la sencilla razón de que la ley proyectada no será sino la norma de necesaria adaptación de aquélla a nuestro Derecho.

A continuación contemplamos algunas de las medidas que prevé el Anteproyecto mencionado (basándonos –debe insistirse- en el Informe sobre el mismo); en concreto, las relativas a la convocatoria de la Junta General, comentario al que preceden unas reflexiones sobre el sentido mismo de dicho órgano en las sociedades cotizadas.

2. EL PAPEL DE LA JUNTA GENERAL EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS.

Se afirma comúnmente (y por eso la cita es innecesaria) que la Junta General constituye el órgano soberano de la sociedad. Y así sucede en las sociedades anónimas de pequeño y mediano tamaño y en las que, aun teniendo un volumen de capital relevante, no tienen un accionariado muy disperso. En todas ellas, en efecto, tanto el nombramiento como la destitución de los administradores, la aprobación de las cuentas anuales, la aplicación del resultado, las llamadas “modificaciones estructurales” de la compañía, la disolución de la misma y, en general, cuantas materias son competencia de la Junta son decididas de manera “real” o “efectiva” por ésta, en el sentido de que los socios deciden en base a su participación –mayor o menor, según las acciones que posean- y el sentido y finalidad con que se regula este órgano en la LSA encuentran su debido correlato en la práctica societaria. Puede afirmarse, en consecuencia, que la Junta General cumple el papel para el que ha sido creada en la mayoría de las sociedades anónimas.

Sin embargo, sabido es también que, en las grandes sociedades, la afirmación de que la Junta General constituye el órgano soberano debe matizarse en el sentido –al menos- de que el órgano preponderante es el Consejo de Administración, ya que las Juntas Generales son controladas por

un trato igual a los accionistas que se encuentren en situaciones idénticas» (precepto introducido por el número nueve de la disposición final primera de la Ley 3/2009).

⁵ V. el texto del Informe en <http://www.la-moncloa.es/ConsejodeMinistros/Referencias/2009/refc20090206.htm>. Se recoge asimismo al final del presente trabajo como Anexo.

los grupos accionariales de referencia, los accionistas minoritarios no suelen acudir a aquéllas, etc. Obsérvese que, desde un punto de vista legislativo, la función, el funcionamiento y la regulación de la Junta General -salvo particularidades puntuales que no afectan al fondo o a la esencia del órgano⁶- son idénticas en el caso de una sociedad con una cifra de capital pequeña y formada por unos pocos socios que en una sociedad con una cifra de capital enorme compuesta por un número altísimo de socios, la mayoría de ellos poseedores de un pequeño paquete de acciones.

Es cierto que existen muchos obstáculos que dificultan o pueden dificultar enormemente el ejercicio del derecho de voto en las grandes sociedades. Por citar algunos, cabe mencionar las restricciones al derecho de asistencia, la imposibilidad fáctica –dada su carestía- del voto electrónico, el desconocimiento que –por lo general- tienen los socios de la convocatoria de la Junta General, etc., pero entiendo que el problema de la Junta, o el “abstencionismo” del socio, según desde donde se contemple, es más de fondo y tiene naturaleza dual, si se puede afirmar así.

De un lado, y desde el punto de vista de quien adquiere acciones de una sociedad anónima cotizada, porque aunque formalmente se denomina accionista y goza de los mismos derechos que el accionista de una pequeña sociedad⁷, sabido es que se trata más bien de un accionista-inversor, o mejor dicho, primero y ante todo de un inversor, y muy en segundo lugar de un accionista. Por eso, cuando adquiere acciones (estamos pensando en el supuesto más frecuente de acciones de una sociedad cotizada), el “accionista” no está pensando en la posición jurídica de socio que pasa a tener como consecuencia de dicha adquisición, sino en la rentabilidad que va a obtener con dicha inversión⁸. Lo ideal sería, por eso, que este “accionista-inversor” pudiera devenir titular de un instrumento pensado precisamente para captar dinero y proporcionar una rentabilidad (alta) a fondo perdido, sin necesidad de acudir al crédito: nos estamos refiriendo a las acciones sin voto. Esta modalidad de acciones, en efecto, además de que pueden ser emitidas tanto por sociedades cotizadas como por no cotizadas (art. 91.1.III LSA, a *contrario sensu*), confieren a su titular –entre otras cosas- un plus de derechos preferentes de carácter económico (cfr. art. 91.1 LSA) a cambio de la renuncia *ab initio* al ejercicio del derecho de voto. Obsérvese, por tanto, que si las acciones sin voto proliferaran en el tráfico gran parte –si no todos- de los problemas que nos estamos

⁶ V. gr., la necesidad de que las sociedades cotizadas aprueben un reglamento específico para la Junta General (cfr. art. 113 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores), reglamentos que, por lo demás, no puede decirse que estén dotando a dicho órgano de una operatividad mayor de la que tenía antes de que se estableciera su obligatoriedad. V. en este sentido FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «El escaso éxito del Reglamento de Junta de accionistas como instrumento de revitalización de ese órgano. Perspectiva de futuro», en *RDBB*, núm. 104 (octubre-diciembre 2006), págs. 105 a 141, y léase en particular la siguiente afirmación: “los resultados conseguidos, desde la perspectiva de la tutela del minoritario y de la revitalización de la junta, no pueden sino calificarse de muy modestos” (pág. 120).

⁷ Cfr. art. 48 LSA.

⁸ Estas consideraciones no se extienden a las Sociedades de Inversión de Capital Variable cuyas acciones estén admitidas a negociación en bolsa (cfr. el art. 52.1 del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva).

planteando se solucionarían. Sin embargo, y como es sabido, las acciones sin voto apenas se han utilizado en nuestro país, lo que se ha debido –a juicio de un autorizado sector doctrinal⁹- al hecho de que suponen una medida excesivamente gravosa para el resto de los accionistas. Y es que, en efecto, los titulares de dichas acciones sin voto tienen derecho a percibir el dividendo anual mínimo fijo o variable que establezcan los estatutos sociales, hasta el punto de que, existiendo beneficios distribuibles, la sociedad está obligada a acordar el reparto de dicho dividendo mínimo (art. 91.1.II LSA).

De otro lado, y presupuesta la no emisión de acciones sin voto¹⁰, el inversor se ve obligado a adquirir acciones “ordinarias”, aunque cotizadas, sin ninguna pretensión de ejercitar los derechos de socio excepto el derecho al dividendo, dejando así su “inversión” en manos de los administradores o del Consejo de Administración. Estos últimos adquieren una posición muy cómoda, pues –como decíamos- la actual regulación de la Junta General hace de ésta un órgano inoperante en el caso de las grandes sociedades, convirtiéndola en un trámite que hay que cubrir o salvar con los menores sobresaltos posibles¹¹. Se podrá objetar que hay medidas que, al menos en determinados casos, son o pueden resultar de utilidad, como la posibilidad de limitar por vía estatutaria el número de votos que puede emitir un mismo accionista, pero estas medidas, en términos generales, sólo surtirán efecto de manera puntual, y en muchos casos incluso podrán ser eludidas de manera más o menos indirecta (v. gr., en el caso de la limitación del voto, mediante la posesión de acciones a través de intermediarios).

Por otra parte, aunque siguen existiendo iniciativas de reforma y mejora de la regulación societaria de gran calado¹², no existen propuestas relativas a

⁹ BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F., *Manual de Derecho Mercantil*, vol. 1, Madrid, 2005, pág. 415.

¹⁰ No cabe plantear la posibilidad de emitir acciones sin voto y sin derecho a obtener un dividendo preferente, pues esto quebrantaría de manera flagrante el principio de igualdad de trato.

Cabría pensar si no sería posible establecer que las acciones que cotizaran en un mercado secundario tuvieran la naturaleza de acciones sin voto, pero ello no parece aconsejable, pues la limitación contenida en el art. 90 LSA (el importe nominal de las acciones sin voto no podrá ser superior a la mitad del capital social desembolsado) es del todo punto lógica en tanto, de otro modo, los administradores podrían acometer operaciones realmente arriesgadas para la sociedad y, sobre todo, para los titulares de dichas acciones sin voto y, en general, de todos los accionistas.

¹¹ Léanse las siguientes palabras del profesor RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., «Representación de los accionistas como instrumento de poder corporativo», *RDBB*, núm. 104 (oct.-dic. 2006), pág. 80, que ya expuse en la Comunicación a que aludía al comienzo: «[...] creo que debemos seguir trabajando en la idea de que la sociedad cotizada se ha convertido, como dice mi llorado amigo Aníbal Sánchez Andrés, en un Fondo de Inversión “monovarietal” y empezar a pensar en las medidas necesarias para proteger al inversionista, al tiempo que se aborda con seriedad y en el marco de una reforma general del Derecho de sociedades y, en particular, del régimen de las sociedades cotizadas, el problema de definir con claridad cuál debe ser la función que realmente ha de cumplir la Junta general, si es que ha de cumplir alguna, en la organización de la sociedad, de manera que deje de ser un simple acto “social” y, en muchos casos, una coartada para el grupo de gestión».

¹² V. la mencionada Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que traspone las Directivas 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital, y 2006/68/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006,

una redefinición de la función de la Junta General, pues resulta difícil pensar que ésta pueda cumplir otras funciones que las que legalmente tiene encomendadas en la actualidad o que, en este sentido, sea conveniente suprimir alguna o algunas de las que posee. Por todo ello, sí parece necesario tratar de asegurar que cumpla las que la Ley le otorga, para lo cual parece que debemos resignarnos, en la línea de la Directiva mencionada y de autorizadas voces, a tratar de potenciar determinados derechos del accionista con el fin de que éste pueda participar en la Junta General, tratando, en suma, de revitalizar este órgano. Esto último presupone facilitar el ejercicio del derecho de voto, pues “es bien conocido que el acto de votar en junta y antes, de informarse cumplidamente sobre lo que se ha de votar, requiere de una inversión en recursos escasos y costosa, por lo demás difícilmente recuperable y aprovechable por otros; el accionariado disperso tiene una expectativa de ganancia (la derivada de la mejora en supervisión o *monitoring*) mucho menor que el coste del esfuerzo”¹³.

3. ALGUNAS PROPUESTAS RELATIVAS A LA CONVOCATORIA.

En esta línea, y como ya se ha dado a entender, aun siendo muy loable la intención de la Directiva y, por consiguiente, la del Anteproyecto de transposición, una y otro se quedan “cortos”, en el sentido de que su contenido se nos antoja insuficiente para el cumplimiento de su misión.

La lectura del Informe del Ministerio de Justicia refleja que el Anteproyecto de Ley de transposición de la Directiva 2007/36/CE incide principalmente –como no podía ser de otra forma- sobre dos materias: la convocatoria de las Juntas Generales de accionistas y el ejercicio del derecho de voto. Pues bien, con el fin de adecuar la extensión de la presente Comunicación a la intención de la organización nos centraremos en las medidas relativas a la convocatoria y, en concreto, a la publicidad de la misma, los plazos que deben mediar entre dicha publicidad y la celebración de la Junta y su contenido, dejando al margen lo relativo a la ampliación del orden del día, cuya efectividad –por otra parte- exige la mejora de los aspectos que se acaban de enumerar¹⁴.

por la que se modifica la Directiva 77/91/CEE del Consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como el mantenimiento y modificaciones de su capital.

Más importancia tiene el debate abierto sobre el papel del capital y su posible supresión y sustitución por otros medios de protección de los acreedores (así, un test de solvencia siguiendo o imitando la situación americana...). V. al respecto, y por todos, ENGERT, A., «Life Without Legal Capital: Lessons from American Law», en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=882842.

¹³ V. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «El escaso éxito...» *cit.*, pág. 111.

¹⁴ Por otra parte, se trata de un tema sobre el que existen bastantes trabajos en nuestra doctrina. V., por todos, y por encontrarse en la misma fuente, los de RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., «La Ley 19/2005, de 14 de noviembre. Convocatoria de la Junta General y ampliación del orden del día por la minoría», *RdS*, núm. 26 (2006), págs. 19 y ss.; MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M^a. T., «El derecho de información del accionista en los supuestos de ampliación del orden del día. Su ejercicio en los supuestos de asistencia telemática del socio a la Junta General», *RdS*, núm. 26 (2006), págs. 39 y ss.; y RINCERO SÁNCHEZ, A., «Ampliación del orden del día y solicitud pública de representación», *RdS*, núm. 26 (2006), págs. 59 y sigs.

3.1. LA PUBLICIDAD.

Uno de los aspectos en los que –entiendo– más puede mejorarse la regulación actual es el relativo a la convocatoria. En efecto, desde el punto de vista de la sociedad, toda medida que tienda a abaratar los costes de la misma debe ser bien recibida, y desde el punto de vista del socio, lo mismo cabe señalar respecto a toda medida que posibilite su conocimiento efectivo. Por eso, desde ambas perspectivas resulta conveniente aprovechar las nuevas tecnologías¹⁵, y esto es lo que de hecho realiza el Anteproyecto.

Como es sabido, la Directiva 2007/36/CE obliga a las sociedades cotizadas a anunciar la convocatoria de la Junta General «de un modo que garantice un acceso rápido y no discriminatorio a la misma», añadiendo que «el Estado miembro exigirá a la sociedad que se sirva de medios de comunicación de los que quepa razonablemente esperar una difusión efectiva de la información al público en toda la Comunidad...» (art. 5.2). Pues bien, el Informe sobre el Anteproyecto señala, además de la regla (obvia) de que la sociedad anónima cotizada estará obligada a anunciar la convocatoria de sus juntas, ya sean generales, ordinarias o extraordinarias, que el anuncio de las mismas se hará «utilizando, al menos, los siguientes medios: Boletín Oficial del Registro Mercantil, o uno de los diarios de mayor circulación en España, la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la página web de la sociedad convocante».

Por tanto, la difusión del anuncio se realizará utilizando «al menos» (por tanto, cumulativamente), los tres medios que se acaban de enumerar, sobre lo que cabe señalar lo siguiente.

En primer lugar, el hecho de que la publicidad de la convocatoria tenga lugar, de manera alternativa, a través del BORM «o» de uno de los diarios de mayor circulación en España supone una importante reducción de gastos respecto a lo que es la regla general prevista en nuestro Derecho en el art. 97.1

¹⁵ Sabido es que, hasta la fecha, aunque gran parte de los reglamentos de las Juntas Generales contienen “previsiones de orden procedimental dirigidas a disciplinar –y teóricamente a facilitar– el ejercicio “electrónico” de los derechos de minoría [...] tales indicaciones suelen ser frecuentemente triviales, en gran medida una mera reproducción de las legales, cuando no, a veces, verdaderas “cláusulas en blanco” a los administradores quienes no infrecuentemente resultan habilitados a ponerlas en marcha cuando “el estado de la técnica las haga posible” y en las condiciones que fijaren. De hecho, la utilización de las nuevas tecnologías sigue siendo todavía anecdótica entre nuestras cotizadas” (FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «El escaso éxito...» *cit.*, pág. 126). Con todo, hay excepciones. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M^a. T., «El impacto de las nuevas tecnologías de la comunicación sobre la convocatoria y la información ante la Junta General de las sociedades cotizadas», *RDBB*, núm. 26 (2006), pág. 40, señala, refiriéndose al problema que plantea la determinación y puesta en práctica de los mecanismos o dispositivos que garanticen la debida identificación de los accionistas que emplean recursos tecnológicos para participar en las Juntas Generales, que “ante la imprecisión de la ley, no faltan en la práctica reciente convocatorias de Juntas generales en las que se admiten, para solicitar información, votar y hacerse representar en la Junta, procedimientos tan diferentes como el correo electrónico, el fax, la llamada telefónica y el mensaje de texto. A este respecto, puede mencionarse como ejemplo paradigmático [...] la convocatoria para la Junta general ordinaria de BANKINTER, S.A. del ejercicio 2006”.

LSA, pues los otros dos medios (la página web de la sociedad y la de la CNMV) es de suponer que, si no gratuitos, tendrán un coste ínfimo.

Pero a lo anterior cabe objetar, ya puestos a ser coherentes, y en segundo lugar, que dada la escasa utilidad que suponen en la realidad del tráfico tanto la publicidad de la convocatoria a través del BORM como de un diario de gran circulación en el ámbito en el que la sociedad ejerce su actividad, ¿por qué no suprimir dicha publicación ó, a lo más, y dado que se prevé la publicidad obligatoria en ambas páginas web mencionadas, publicar únicamente un extracto en el BORM¹⁶? De hecho, esto último es lo que se ha previsto en el reciente Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica¹⁷, cuyo art. 6.5 da nueva redacción al art. 23 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, estableciendo para lo sucesivo que la publicidad de la declaración de concurso y de las restantes notificaciones, comunicaciones y trámites del procedimiento se realizará «preferentemente» por medios telemáticos, informáticos y electrónicos, añadiendo que se publicará (de forma gratuita) un extracto en el BOE¹⁸. No se aboga aquí por una publicidad gratuita en tanto no existe causa que justifique dicha gratuidad, pero sí la publicación de un extracto en el que se señale la fecha y lugar en que se celebrará la Junta General y la(s) página(s) web en las que se detalla el orden del día, el procedimiento para solicitar la tarjeta de asistencia, etc. Entiendo, por lo demás, que la publicidad de dicho anuncio en la forma señalada sería suficiente, no siendo necesario –ni tal vez conveniente- obligar a la sociedad a comunicar o notificar la convocatoria de manera directa y personalizada a los accionistas o a través de los intermediarios en la captación del voto, como requería el art. 5.1 de la Propuesta de Directiva. En contra, no obstante, autorizada doctrina señala que “cualquier medio de conocimiento que no sea la comunicación personalizada de la convocatoria exige siempre el despliegue por parte del accionista de cierta diligencia (tener que buscar en la prensa o en la web de cada sociedad emisora de sus acciones), que en la práctica puede dificultar el conocimiento, con una antelación razonable, de que se va a celebrar una Junta”¹⁹, lo que le lleva a recomendar que, además de estos mecanismos de publicidad, la sociedad notifique de manera directa y personalizada a los accionistas la convocatoria de la Junta²⁰. De hecho, y como se acaba de señalar, esto era lo que contenía el art. 5 de la Propuesta de Directiva (que, por lo demás, no preveía ningún otro mecanismo alternativo como la publicidad de la convocatoria en las páginas web de la CNMV o/y de la

¹⁶ El coste de insertar un anuncio en el BORM en 2009 es de 10,964763 € por línea de título y 12,183071 € por línea de texto. Esta tasa se multiplica por dos en caso de que la publicación tenga recargo de urgencia (v. con carácter general la Orden de 30 de septiembre de 1999 y con carácter específico para 2009 http://www.boe.es/aeboe/anuncios/publicacion/tasas_anuncios.php). En cuanto al coste de un anuncio en un diario de ámbito nacional, y por todos, v. <http://www.unidadeditorial.com/publicidad/>.

¹⁷ BOE de 31 de marzo de 2009.

¹⁸ También se establece que la inscripción tenga lugar de manera «preferente» por dichos medios en el Registro Civil, en el Registro Mercantil y en los demás registros públicos (nueva redacción del art. 24 LC).

¹⁹ MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M^a. T., «Nuevas tecnologías...» *cit.*, pág. 47.

²⁰ MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M^a. T., «Nuevas tecnologías...» *cit.*, pág. 47.

sociedad en cuestión o la publicación en el BORM o/y en un diario de gran circulación). En cualquier caso, la Directiva y, consiguientemente, el Anteproyecto de transposición de esta última (tal y como se deduce del Informe del Ministerio de Justicia), han alterado profundamente el texto de la Propuesta, pues no han contemplado la notificación personalizada sino como una posibilidad más que, en todo caso, deberá añadirse a la publicidad realizada a través del BORM o de un diario de gran circulación en España y de las páginas web que se acaban de mencionar.

3.2. EL PLAZO.

De entre los diversos aspectos a que se refiere la Directiva 2007/36/CE en relación con la convocatoria de la Junta General, el Informe sobre el Anteproyecto menciona el plazo de convocatoria de las Juntas extraordinarias. Es de suponer, por tanto, que en los aspectos que no se reseñan en el Informe las modificaciones introducidas por el Anteproyecto en relación con el Derecho vigente serán de poco calado. Por lo que se refiere a aquél, señala que «cuando la sociedad ofrezca la posibilidad de votar por medios electrónicos accesibles, las juntas generales extraordinarias podrán ser convocadas con antelación mínima de quince días. Para la reducción del plazo deberá existir un acuerdo expreso formulado por, al menos, dos tercios del capital suscrito con derecho a voto». Pues bien, al respecto cabe realizar las siguientes observaciones.

En primer lugar, y desde el punto de vista del ámbito de aplicación de la regla que se acaba de mencionar, debe recordarse que el art. 5.1 de la Directiva contiene una referencia a las Juntas Generales destinadas a aceptar o rechazar las medidas anti-opa que pueda adoptar la sociedad afectada, señalando a tal efecto que las medidas que contiene el propio art. 5.1 se entenderán «sin perjuicio» de lo que dispone la Directiva de OPAS²¹. Como es sabido, esta última (Directiva 2004/25/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo) permite reducir el plazo de convocatoria de dicha Junta precisamente para que no pierda su virtualidad ante la existencia de una OPA, y de hecho el párrafo cuarto del art. 60 bis 1 LMV (precepto introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores) establece que dicha Junta podrá convocarse con una antelación de quince días. Pues bien, ninguna referencia contiene a este respecto el Informe sobre el Anteproyecto, lo que si bien es cierto que no implica que el Anteproyecto no se refiera a este aspecto, también es cierto que, en su caso, no estará de más que la Ley proyectada se contemple expresamente este punto con la finalidad de evitar posibles interpretaciones en el sentido de entender que el art. 60 bis 1 LMV ha podido quedar derogado por el artículo en cuestión de la Ley proyectada.

²¹ El primer párrafo del art. 5.1 de la Directiva reza como sigue: «Sin perjuicio de lo estipulado en el artículo 9, apartado 4, y en el artículo 11, apartado 4, de la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición, los Estados miembros velarán por que las sociedades anuncien la convocatoria de la junta general mediante alguno de los medios indicados en el apartado 2 del presente artículo y al menos 21 días antes de la fecha fijada para su celebración».

En segundo lugar, y en el sobreentendido de que la Junta a que se refiere el párrafo transcrito más arriba del Informe sobre el Anteproyecto no es la destinada a aprobar medidas anti-opa, dicha regla entiendo que resulta criticable por lo siguiente. El propio Informe sobre el Anteproyecto señala que la Ley proyectada trata de garantizar que las Juntas Generales de las sociedades cotizadas sean convocadas con la suficiente antelación, y en este sentido, el plazo de quince días puede parecer razonable en tanto se exige para la reducción del plazo “normal” de treinta días a los mencionados quince que la sociedad posibilite el voto por medios electrónicos «accesibles» a todos los accionistas, ya que se eliminan con ello las dificultades que lleva consigo la asistencia a la Junta, y que dicha medida se acuerde expresamente al menos por dos terceros del capital suscrito con derecho a voto. Sin embargo, también debería valorarse la razonabilidad por lo que se refiere al conocimiento por parte del accionista del hecho mismo de la convocatoria, ya que, puesto en relación este precepto con las medidas de publicidad que exige el propio Anteproyecto, se llega a la conclusión de que el accionista tendrá la “carga” de examinar la página web de la sociedad o de la CNMV con una periodicidad relativamente alta (no superior a dos semanas), y en este supuesto sí que puede ocurrir que el accionista no llegue a tomar conocimiento de la celebración de la Junta²². Por ello, entiendo que tanto la Directiva como, en consecuencia, el Anteproyecto, deberían exigir que dicho acuerdo de reducción del plazo de convocatoria fuera motivado o viniera exigido por el interés social.

3.2. LA INFORMACIÓN QUE DEBE CONTENER.

En los epígrafes anteriores se han realizado algunas consideraciones acerca del plazo que debe mediar entre el anuncio de la convocatoria y la celebración de la Junta General, así como sobre los medios de publicidad de aquélla. Corresponde ahora centrarnos en un aspecto concreto relativo al contenido.

El Informe sobre el Anteproyecto no se refiere al contenido mínimo que debe contener el anuncio de la convocatoria (lo cual, debe insistirse, no significa que el Anteproyecto no lo contemple), aunque es de suponer que el texto del Anteproyecto no se separará mucho de lo que exige el art. 97.1 LSA y de lo que, de hecho, suelen publicitar las sociedades cotizadas: indicación de la fecha, hora y lugar de celebración de la Junta General, así como del orden del día; descripción de los procedimientos que los accionistas deben cumplir para el ejercicio de los derechos de completar la convocatoria, presentar propuestas de acuerdo, de información y de voto²³, la fecha de registro de las acciones a

²² Por otra parte, también puede ocurrir que, en el supuesto de que existan Foros Electrónicos de Accionistas (v. sobre estos últimos la Recomendación complementaria tercera del Anexo II del Informe del grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas, conocido como *Código Conthe*), éstos apenas tengan margen de actuación dada la inmediatez de la celebración de la Junta.

²³ En esta línea, también sería deseable que se profundizara en la posibilidad de utilizar nuevos medios telemáticos y electrónicos que faciliten el ejercicio del voto. V. gr., en España un conocido club deportivo ha utilizado unos dispositivos electrónicos situados en el recinto asambleario para que cada socio ejercite individualmente su derecho de voto en relación con cada uno de los puntos incluidos en el orden del día. Cabría plantearse, por ello, la posibilidad

efectos de legitimación para la asistencia a la Junta, una indicación de dónde y cómo se puede obtener el texto completo de los documentos que se presenten a la Junta General (informes de administradores, auditores y expertos independientes, propuestas de acuerdos en su caso), y la dirección de la página web donde estará disponible toda la información a la que en seguida nos vamos a referir.

Pero hay un aspecto en el Informe que sí merece ser destacado. En efecto, tras señalar que el anuncio de la convocatoria se publicará, «al menos», en el BORM o en uno de los diarios de mayor circulación en España, en la página web de la CNMV y en la página web de la sociedad convocante, añade que «en este último caso, además», la sociedad estará obligada a publicar en su página web «información relevante», a saber: el propio anuncio de la convocatoria, el número total de acciones y derechos de voto en la fecha de anuncio de la convocatoria, desglosados, en su caso, por clases de acciones, los documentos que se presentarán en la Junta General (informes de administradores, auditores, etc.), el texto completo de las propuestas de acuerdo que se prevean adoptar y los formularios necesarios para la delegación de voto y para el voto a distancia.

Siendo elogiable que la proyectada Ley se refiera al número total de acciones y derechos de voto, desglosados, en su caso, por clases de acciones, no estaría de más que esta información fuera más completa e incluyera, por ejemplo, los porcentajes de los grupos accionariales mayoritarios, o una referencia a, en su caso, los pactos parasociales que incidan sobre el ejercicio del derecho de voto, pues aunque es cierto que dichos pactos deben comunicarse a la propia sociedad y a la CNMV, depositarse en el Registro Mercantil y publicarse como hecho relevante (art. 112.2 LMV), la información sobre los mismos al tiempo de convocatoria de la Junta puede facilitar a los accionistas minoritarios la adopción de medidas o acuerdos (sindicación del voto) cara a la Junta General, ya que se les suministrará más información sobre el dato –siempre incierto, pero al menos aproximado o verosímil- de qué porcentaje necesitan para lograr la aprobación de un acuerdo o de una propuesta de acuerdo.

ANEXO: INFORME DEL MINISTERIO DE JUSTICIA SOBRE EL ANTEPROYECTO DE LEY DE TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA 2007/36/CE.

«INFORME SOBRE LA REGULACIÓN DE LOS DERECHOS DE INFORMACIÓN Y VOTO DE ACCIONISTAS DE SOCIEDADES COTIZADAS

de que los socios que no asistan a la Junta puedan bien ejercitar el voto por correo, bien ejercitar el voto mediante uno de estos dispositivos situados en la sede social en los días inmediatamente anteriores a la Junta, posibilitando así tal vez el ejercicio del derecho de voto a todos los accionistas, sin perjuicio de reconocer el derecho de asistencia solamente a quienes posean acciones por valor al menos de un 1 por mil del capital social o el porcentaje inferior que establezcan los estatutos (cfr. art. 105 LSA). Es más, si fuera posible, debería permitirse a todo socio que ejercitara el voto en la forma mencionada la posibilidad de optar entre que su voto sea secreto o no con el fin en este último caso de facilitar la prueba a efectos de la legitimación para la impugnación de un acuerdo presuntamente anulable (cfr. art. 117.2 LSA).

- Se revitalizan las juntas generales de grandes sociedades y se fomenta el activismo de los accionistas minoritarios.
- Se apuesta por la igualdad de trato de todos los accionistas en las sociedades anónimas cotizadas y se regulan aspectos cruciales en la convocatoria, información, publicidad, ejercicio de derechos de minoría y, especialmente, en la implementación de las nuevas tecnologías.

El Consejo de Ministros²⁴ ha recibido un informe del Ministro de Justicia sobre el Anteproyecto de Ley por el que se adapta al ordenamiento jurídico español una Directiva comunitaria de 2007 referente al ejercicio de determinados derechos de información y voto de los accionistas de sociedades cotizadas.

Esta transposición de la legislación europea está encaminada a garantizar en todo momento la igualdad de trato de todos los accionistas en estas sociedades anónimas cotizadas en el ámbito comunitario, y a reforzar la condiciones de ejercicio de los derechos de información, participación y voto del accionariado minoritario y disperso de las sociedades cotizadas.

Convocatoria de juntas y ejercicio del voto

En este sentido, la nueva Ley incide en aspectos como la convocatoria de las juntas generales de accionistas, a las que exigirá que sean convocadas con suficiente antelación, así como que todos los documentos deban estar efectivamente disponibles para que dichos accionistas, con independencia del lugar de residencia, puedan adoptar una decisión reflexiva y razonada, y emitir sus votos a tiempo.

Así, cuando la sociedad ofrezca la posibilidad de votar por medios electrónicos accesibles, las juntas generales extraordinarias podrán ser convocadas con antelación mínima de quince días. Para la reducción del plazo deberá existir un acuerdo expreso formulado por, al menos, dos tercios del capital suscrito con derecho a voto.

También se facilita la eliminación de obstáculos que dificultan el voto, tales como son la supeditación de su ejercicio al bloqueo de acciones durante un tiempo determinado antes de la junta, y se eliminan los impedimentos que puedan existir para la participación electrónica, a excepción de los necesarios para verificar la identidad del accionista y la seguridad de las comunicaciones a distancia.

Con esta legislación adoptada por España, se permitirá, igualmente, a los accionistas no residentes en el Estado miembro del domicilio social ejercer sus derechos de información, participación y voto con la misma facilidad que los residentes. Para ello se suprimirán las barreras que puedan dificultar su acceso a la información sobre la junta y el ejercicio de voto, sin necesidad de asistir físicamente a la reunión.

Publicidad de la convocatoria

²⁴ Se refiere al Consejo de Ministros del viernes 6 de febrero de 2009.

La sociedad anónima cotizada estará obligada a anunciar la convocatoria de sus juntas, ya sean generales, ordinarias o extraordinarias, utilizando, al menos, los siguientes medios:

- El Boletín Oficial del Registro Mercantil, o uno de los diarios de mayor circulación en España.
- La página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- La página web de la sociedad convocante.

En este último caso, además, la sociedad anónima cotizada estará obligada a publicar en su portal de Internet, desde el primer día de publicación del anuncio de convocatoria, hasta el día de celebración de la junta, información relevante como la siguiente:

- El anuncio de dicha convocatoria.
- El número total de acciones y derechos de voto en la fecha de anuncio de convocatoria, desglosados, en su caso, por clases de acciones.
- Los documentos que se presentarán en la junta general, como informes de administradores, auditores de cuentas y expertos independientes.
- El texto completo de las propuestas de acuerdo que se prevean adoptar.
- Los formularios necesarios para la delegación de voto y para el voto a distancia.

Participación a distancia

En cuanto a la participación a distancia, ésta podrá delegarse o ejercitarse directamente mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que participa o vota.

Los estatutos sociales deberán regular este derecho, en aspectos tales como la transmisión en tiempo real de la junta general, la comunicación bidireccional, también en tiempo real, para que los accionistas puedan dirigirse a la junta general desde lugar distinto a su lugar de celebración, y un mecanismo para ejercer el voto antes o durante la junta general sin necesidad de nombrar a un representante que esté físicamente presente allí.

Otras formas de participación

Asimismo, se regularán otras formas de participación del accionista en la junta general, como la introducción de nuevos puntos en el orden del día, la presentación de propuestas de acuerdos sobre esos puntos o el ejercicio del derecho de información sobre los mismos.

Así, los accionistas que representen, al menos, el 5 por 100 del capital social podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria en el que se incluyan uno o más puntos del orden del día, siempre que éstos vayan acompañados de una justificación o propuesta de acuerdo. Este derecho no podrá ejercitarse en la convocatoria de juntas generales extraordinarias.

Igualmente, estos accionistas que representan un mínimo del 5 por 100 del capital social podrán en cualquier momento presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada.

La transposición de esta Directiva comunitaria al ordenamiento español ha permitido comprobar la calidad de nuestro actual marco regulatorio, que ya está en un nivel de modernización puntera, a veces incluso por encima de los estándares de armonización que se establecen. No obstante, aún existen algunos aspectos regulatorios necesitados de ajuste y mejora, a los que atiende adecuadamente esta Ley».